

Paris, le nouveau centre de la Finance Islamique en Europe



Conférence à l'Université de Lyon
20 novembre 2009

Gilles Saint Marc, Avocat associé, Gide Loyrette Nouel
Président de la Commission Finance Islamique de Paris Europlace



PARIS, LE NOUVEAU CENTRE DE LA FINANCE ISLAMIQUE EN EUROPE

Introduction

- **Les raisons de l'intérêt de la France pour la finance islamique**
 - Raisons conjoncturelles : besoin de liquidités,
 - Raisons à long-terme : intérêt pour une finance alternative responsable et participative.
- **La France, un environnement légal et fiscal *Sharia-friendly***
 - Principes semblables,
 - Structures légales de droit commun adéquates,
 - Dispositions législatives et réglementaires dédiées :
 - Gestion collective,
 - *Sukuk*,
 - Opérations de *Murabaha*,
 - Opérations d' *Ijara*,
 - Opérations d' *Istisna'a*.
- **Applications pratiques**
 - Financement de projets des entreprises et collectivités publiques,
 - Financements d'actifs des entreprises et collectivités publiques,
 - Participation au capital des PME innovantes,
 - Financements de projets dans le cadre Euromed,
 - Financements immobiliers et comptes d'épargne rémunérée pour les particuliers.

LES RAISONS DE L'INTÉRÊT FRANÇAIS POUR LA FINANCE ISLAMIQUE

Raisons conjoncturelles : les conséquences de la crise économique et financière

▪ Crise économique et financière : besoin urgent de liquidités pour financer l'économie française

- Le retour à la normale du marché du crédit et du marché obligataire va-t-il modérer l'intérêt pour la finance islamique ?
- L'idée d'un Grand Sukuk pour financer les dépenses d'investissement des collectivités publiques (Etat et collectivités locales) sans aggraver la dette publique de l'Etat français.

LES RAISONS DE L'INTÉRÊT FRANÇAIS POUR LA FINANCE ISLAMIQUE

Raisons à long-terme : l'intérêt pour une finance alternative responsable et participative

- Un facteur d'intégration d'un Islam moderne et modéré : La France compte la plus importante population musulmane d'Europe (6 millions)
 - 3 fois plus importante que la population musulmane de Grande Bretagne,
 - Le principe de laïcité : neutralité de l'Etat par rapport aux religions pratiquées en France, et non Etat athée.
- Un mode de financement responsable et participatif
 - Simple et compréhensible vs. complexité difficilement maîtrisable,
 - Perspective long-terme : adaptée à des investissements long terme,
 - Participatif : La rémunération du bailleur de fonds est fonction de la performance des actifs sous-jacents ; le financier est un partenaire de l'entreprise (plus grande rémunération), et l'entreprise ne doit verser une rémunération qu'en fonction des *cash flows* générés par l'actif financé (moindre risque),
 - Tangible : tout financement est adossé à un actif tangible vs. actifs financiers (produits dérivés, CDOs, etc...) ; limite le risque de bulles spéculatives et d'effets de levier excessifs,
 - Transparent : un financement n'est *shariah* que si l'usage des fonds l'est également.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Principes semblables

- **Droit français et droit islamique, une tradition analogue partageant des principes similaires :**
 - Prohibition de la rémunération provenant du simple écoulement du temps : *Riba*,
 - Prohibition de la spéculation et de l'incertitude des situations : *Garhar, Maysir*,
 - Prohibition des investissements dans certains domaines d'activités : activités *haram*.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Structures légales de droit commun adéquates

- **Structures légales existantes adéquates aux concepts de la finance islamique :**
 - > ***Ijarah*** → Régime du crédit-bail applicable aux biens meubles et aux biens immeubles (régime du crédit-bail des articles L.313-7 et suiv.)
 - > ***Mudarabah*** → Prêts participatifs (régime des articles L.313-13 et suiv. du Code monétaire et financier)
 - > ***Sukuk*** → Emission d'obligations :
 - obligations participatives (article L.228-97 du Code de commerce) ;
 - titres participatifs (article L.228-37 du Code de commerce) ; et
 - possibilité d'indexer l'intérêt versé aux porteurs d'obligations sur les performances économiques de l'émetteur (régime des articles L.112-2 et L.112-3 du Code monétaire et financier)
- Mise en place en France de l'équivalent du trust anglo-saxon : **la fiducie**
- **En dehors de ces structures existantes : liberté contractuelle (tout ce qui n'est pas interdit est permis), avec deux réserves :**
 - Le respect des dispositions d'ordre public,
 - L'absence de frottement fiscal : finance conventionnelle et finance islamique doivent être à égalité sur le plan fiscal.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées - Gestion Collective

- **Gestion collective :**
 - France : activité de gestion collective la plus importante d'Europe,
 - Tous les types d'organisme de placement collectif sont présents :
 - OPCVM,
 - OPCI,
 - FCPR.
 - Recommandation AMF du 17 Juillet 2007 autorisant les OPCVM :
 - à recourir à des critères extra-financiers de sélection (en développant, par exemple, une gestion indicielle fondée sur un indice *Sharia-compliant* : *Dow Jones Islamic Index*, *FTSE Islamic Global Index*, *S&P Shariah Index*, etc...),
 - à purifier la part impure de leurs dividendes en faisant des donations au bénéfice d'organismes reconnus d'utilité publique (tel l'Institut du Monde Arabe), dans la limite de 10%,
 - à recourir aux services d'un *Shariah Board*, sous réserve que cela ne contrevienne pas à l'autonomie de la société de gestion.
 - Sur ce fondement, BNPP a obtenu en juillet 2007 un agrément pour un fonds *Sharia-compliant*.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées - Sukuk

- **Sukuk :**
 - Recommandation de l'AMF du 2 juillet 2008 sur la cotation de *Sukuk* sur Euronext Paris :
 - Les *Sukuk* sont assimilables à des titres de dette et non de capital,
 - Reconnaissance de deux principales catégories de structures :
 - *Sukuk* dont la rémunération et le remboursement reposent principalement sur des actifs sous-jacents (*asset-backed*),
 - *Sukuk* dont la rémunération et le remboursement sont fondés sur des actifs sous-jacents mais dans lesquels les investisseurs se reposent principalement sur l'engagement d'une ou plusieurs entités pour tout ou partie des paiements dus au titre des *Sukuk* (*asset-based*).
 - Précise les informations à communiquer dans le prospectus.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées - *Sukuk*

- **Traitement fiscal des opérations de *Sukuk* et autres produits financiers assimilés (Instruction fiscale du 25 février 2009) :**
 - La rémunération des *Sukuk* ou autres titres de dettes et prêts indexés :
 - est déductible du bénéfice imposable dans les mêmes conditions que les intérêts,
 - est exonérée de retenue à la source quand elle est versée à des non-résidents français.
 - La rémunération versée au titre des *Sukuk* et autres produits financiers assimilés peut être assimilée, sur le plan fiscal, à de l'intérêt à condition que 4 conditions soient réunies :
 - les porteurs de *Sukuk* doivent être désintéressés avant les associés de l'émetteur ou de l'emprunteur,
 - les *Sukuk* ne doivent pas conférer à leurs porteurs les droits reconnus aux associés (droit de vote, boni de liquidation en cas de liquidation de l'émetteur etc...),
 - la rémunération des *Sukuk* doit être fonction de la performance des actifs ou des résultats de l'émetteur et doit être plafonnée à un taux de marché reconnu (Euribor, Libor etc...), augmenté d'une marge,
 - le remboursement des *Sukuk* doit avoir lieu au maximum pour la valeur des *Sukuk* à l'émission.
- **NYSE-Euronext a rédigé le 2 juillet 2009 un guide opérationnel précisant les conditions de la cotation des *Sukuk* sur Euronext Paris**
- **Question toujours en suspens : le régime juridique des émissions de *Sukuk* en droit français :**
 - Régime spécial nouveau ou combinaison d'outils existants (titrisation et fiducie, OPC contractuel) ?

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées – Opérations de *Murabaha*

- **Pas d'imposition immédiate du profit réalisé grâce à l'opération de *Murabaha* (Instruction fiscale du 25 février 2009) :**
 - Assimilation, sur le plan fiscal, du profit réalisé par l'intermédiaire financier à de l'intérêt et non à une partie du prix de vente : Imposition de ce profit de manière étalée sur la durée du différé de paiement, quels que soient les remboursements effectués, à condition que :
 - le contrat de *Murabaha* précise que l'intermédiaire financier acquiert le bien pour le revendre à son client concomitamment ou dans un délai maximum de 6 mois,
 - le contrat de *Murabaha* indique (i) le prix d'acquisition par le client ; (ii) le prix d'acquisition par l'intermédiaire financier ; et (iii) la distinction entre profit constituant la contrepartie du différé de paiement / rémunération propre de l'intermédiaire financier. Le profit doit être comptablement et fiscalement étalé par l'intermédiaire financier de façon linéaire sur la durée du différé de paiement, quels que soient les remboursements effectués.
- **Exonération de retenue à la source :**
 - Lorsque l'intermédiaire financier est établi à l'étranger et que son client est une personne morale française, le profit est exonéré de retenue à la source.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées – Opérations de *Murabaha*

- ***Murabaha* sur bien immobilier :**

L'intermédiaire financier peut opter pour l'application du régime de marchands de biens qui permet de limiter les droits d'enregistrement lors de l'achat de l'immeuble au taux global de 0,815% (au lieu de 5,09%). La revente du bien immobilier est soumise à TVA sur le profit qui correspond à la différence entre le prix exprimé et les charges qui s'y ajoutent et les sommes que le cédant a versées pour l'acquisition du bien.

- ***Murabaha* sur titres d'une société à prépondérance immobilière :**

L'application du régime de marchands de biens permet de soustraire l'acquisition par l'intermédiaire financier de titres dans des personnes morales à prépondérance immobilière au droit proportionnel d'enregistrement (au lieu de 5%), lors de la présentation de l'acte d'acquisition à la formalité. Seule la revente des titres est taxable selon les règles de droit commun.

LA FRANCE, UN ENVIRONNEMENT LÉGAL ET FISCAL SHARIA-FRIENDLY

Dispositions légales et réglementaires dédiées – Opérations d'*Ijara* et d'*Istisna'a*

- Une instruction fiscale est en cours d'élaboration à Bercy sur la question du traitement fiscal des opérations d'*Ijara* (location simple, crédit-bail, location-vente) et d'*Istisna'a* (équivalent à une vente en l'état futur d'achèvement). Adoption prévue d'ici la fin de l'année 2009
 - Une clarification utile pour les financements de projets qui combinent phase de construction (*Istisna'a*) et phase d'exploitation (*Ijara*).

APPLICATIONS PRATIQUES

- **Déjà une réalité :**

- Plus de 2 milliards d'euros de financements immobiliers depuis 2006,
- 3 banques françaises ont des *Islamic windows* dans le Golfe. 3 banques sont agréées en Grande-Bretagne et peuvent offrir en France leurs produits islamiques sur la base du passeport européen,
- La Scor a une société de réassurance *Retakaful* en Malaisie.

- **Financements de projets des collectivités publiques (Etat, collectivités locales) et entreprises**

- Autoroutes,
- Energie et développement durable (*Utilities*),
- Grand Paris : 35 milliards d'Euros d'investissements.

APPLICATIONS PRATIQUES

- **Financements d'actifs des collectivités publiques (Etat, collectivités locales) et entreprises**

- Flottes de véhicule automobile,
- Immobilier,
- Engagement de l'Etat d'acheter 50.000 véhicules électriques,
- Rames de TGV,
- Airbus.

- **Prises de participations dans le capital de PME innovantes (cf. 70 pôles de compétitivité)**

- **Financements de projets dans le cadre Euromed**

- **Financements immobiliers et comptes d'épargne rémunérés pour les particuliers**

Contact

FRANCE

Gilles Saint Marc
saintmarc@gide.com

Gide Loyrette Nouel A.A.R.P.I.
26, cours Albert 1er
75008 Paris
Tél. +33 (0)1 40 75 29 34
Fax. +33 (0)1 40 75 37 62

Information :
www.gide.com



Alger
Belgrade
Bruxelles
Bucarest
Budapest
Casablanca
Dubai
Hanoi
Hô Chi Minh Ville
Hong Kong
Istanbul
Kiev
Londres
Moscou
New York
Paris
Pékin
Prague
Riyad
Shanghai
Tunis
Varsovie